



市川レポート

誰が日本株を買っているのか？

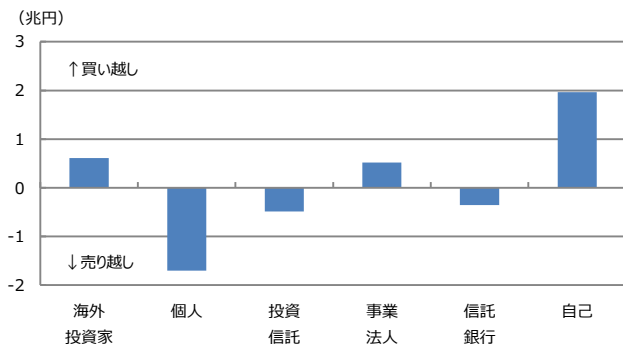
- 9月以降に日本株の現物を買ったのは海外投資家や事業法人などで個人は大きく売り越し。
- 海外投資家は先物を2兆円超買い越したが、依然4兆円超の売り越しで、買い戻し余力は十分。
- 信用売りの個人は含み損拡大が、損失覚悟の買い戻しなら需給改善で株価は一段高の展開も。

9月以降に日本株の現物を買ったのは海外投資家や事業法人などで個人は大きく売り越し

日経平均株価は8月30日から11月8日まで、13.0%上昇し、上げ幅は2,687円50銭となっています。11月7日付レポート「日経平均株価の押し上げに貢献した主な銘柄」では、上昇に寄与した銘柄に注目しましたが、今回のレポートでは、売買主体に目を向けます。日本株の現物については、東京証券取引所が投資部門別に売買状況を公表していますので、はじめに主要投資部門の動きを確認します。

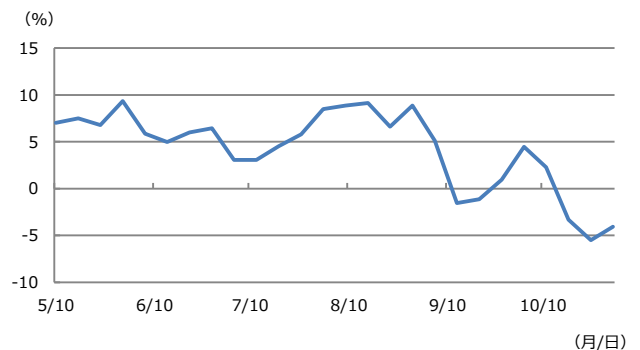
9月第1週（9月2日～6日）から10月第5週（10月28日～11月1日）までの売買代金累計（東京・名古屋2市場、1部、2部と新興市場の合計）をみると、日本株を買ったのは、海外投資家（約6,098億円）、事業法人（約5,218億円）、自己（約1兆9,650億円）などでした（図表1）。事業法人は自社株買いと推定され、自己は証券会社などが自己勘定で行う取引が計上され、裁定取引などが含まれると考えられます。

【図表1：主要投資部門別の日本株売買状況】



(注) データは9月第1週（9月2日～6日）から10月第5週（10月28日～11月1日）。金額は累計。東京・名古屋2市場、1部、2部と新興市場の合計。
(出所) 東京証券取引所、Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：日本株の信用評価損益率】



(注) データは2019年5月10日から11月1日。売り方の信用評価損益率。
(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成



海外投資家は先物を2兆円超買い越したが、依然4兆円超の売り越しで、買い戻し余力は十分

一方で、日本株を売り越したのは、個人（約1兆7,007億円）、投資信託（約4,888億円）、信託銀行（約3,579億円）などでした。個人は相場の流れに逆らう「逆張り」の傾向があるため、9月以降の株高局面で売り続けたと推測されます。次に、日本株の先物の動きをみてみます。大阪取引所は投資部門別に先物の売買状況を公表していますが、ここでは先物の主要投資主体である海外投資家に注目します。

同じく9月第1週（9月2日～6日）から10月第5週（10月28日～11月1日）までの期間において、海外投資家の買い越し額（日経225先物とTOPIX先物の合計）は、累計で約2兆2,731億円に達しています。なお、この買い越し額を含めても、2018年1月から2019年10月までの期間では、まだ累計4兆円超の売り越しとなっており、海外投資家に先物の買い戻し余力はまだ十分あるといえます。

信用売りの個人は含み損拡大が、損失覚悟の買い戻しなら需給改善で株価は一段高の展開も

海外投資家のうち、現物を取引する主体には、中長期的な視点で運用を行う年金などが含まれます。そのため、足元で海外投資家の現物買い越しが確認できていることは、相場安定の観点からは好材料です。一方、先物を取引する主体は、短期的な視点で売買を行う投機筋などが含まれます。そのため、このところの海外投資家の先物買い越しは、一時的な動きに終わる恐れもあります。

なお、個人については、9月以降の株高局面で、信用売りを仕掛けた向きもあると思われます。ただ、その後も株価は下がらず、信用取引の含み損益を示す信用評価損益率はマイナスとなっており、含み損が膨らんでいることを示唆しています（図表2）。そのため、個人が信用売りを解消するため、損失覚悟で買い戻しに動けば、相場の需給が改善し、株価が一段と上昇する展開も想定されます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会